

Reporte de calificación

FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO CON PACTO DE PERMANENCIA ALTARENATA

Comité Técnico: 15 de febrero de 2019
Acta número: 1500

Contactos:
Juan Sebastian Pérez Alzate
juan.perez1@spglobal.com
Diego Eichmann Botero
diego.botero@spglobal.com

FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO CON PACTO DE PERMANENCIA ALTARENTA

Administrado por Fiduciaria Bogotá S. A.

CALIFICACIÓN INICIAL	
RIESGO DE CRÉDITO Y MERCADO 'F AA+/3'	RIESGO ADMINISTRATIVO Y OPERACIONAL 'BRC 1+'
Cifras en pesos colombianos (COP) al 30 de noviembre de 2018	
Valor del fondo al cierre de mes: COP106.744 Millones	Historia de la calificación: Calificación inicial Feb./19: 'F AA+/3', 'BRC 1+'
Rentabilidad a 30 días neta: 4,86% promedio semestral	

I. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

El Comité Técnico de BRC Investor Services S. A. SCV asignó la calificación inicial de riesgo de crédito y de mercado de 'F AA+/3' y de riesgo administrativo y operacional de 'BRC 1+' al Fondo de Inversión Colectiva Abierto con pacto de permanencia AltaRenta (en adelante AltaRenta), administrado por Fiduciaria Bogotá S. A.

II. PERFIL DEL FONDO

De acuerdo con su prospecto de inversión, AltaRenta es una alternativa de inversión con perfil de riesgo de moderado a alto. El fondo podrá invertir en valores de contenido crediticio, denominados en moneda nacional o extranjera inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores (RNVE), títulos participativos locales o del exterior y en otros fondos de inversión colectiva (FIC). Dichas inversiones deberán contar con calificación mínima de 'BBB' a nivel local o 'B-' en escala global.

AltaRenta complementa la oferta de valor de los fondos de inversión que administra Fiduciaria Bogotá. Este fondo presenta mayor exposición al riesgo de crédito con el objetivo de lograr mayores rentabilidades frente a otras alternativas de inversión, como los fondos del mercado monetario. De acuerdo con la información del calificado, el objetivo de rentabilidad del fondo es ofrecer en el mediano plazo 100 puntos básicos por encima de fondos vista con la máxima calificación crediticia, meta que a la fecha se cumple satisfactoriamente.

III. EVOLUCIÓN DEL FONDO

Entre junio y noviembre de 2018 (semestre de análisis), el valor de AltaRenta creció 139% por encima del promedio de sus pares de 47%. Dicho comportamiento corresponde con el incremento de 80% en el número de adherentes y de 33% en el valor promedio por inversionista, y le permitió ubicarse como el tercer fondo más grande de Fiduciaria Bogotá y el segundo en el mercado respecto a otros de alto rendimiento (*High yield*).

Para 2019, el desempeño del valor del fondo podría favorecerse de los bajos rendimientos de los vehículos de inversión a la vista concentrados en instrumentos 'AAA' y de la estrategia comercial del administrador para ofrecer una mezcla de fondos con diferentes perfiles de riesgo a sus clientes. Lo anterior permitiría que el valor del fondo se ubique en torno a \$200.000 millones de pesos colombianos (COP), de acuerdo con las expectativas de Fiduciaria Bogotá.

IV. RIESGO DE CRÉDITO Y CONTRAPARTE

Consecuentemente con su propuesta de valor, AltaRenta ofrece una mayor exposición al riesgo de crédito frente a otros fondos que califica BRC asignando mayor peso a emisores con calificaciones diferentes a 'AAA'. Si bien la calificación de riesgo de crédito del fondo evidencia mayor vulnerabilidad ante acontecimientos adversos frente a vehículos calificados en la máxima categoría, AltaRenta cuenta con una capacidad muy fuerte para conservar el valor de capital y limitar la exposición al riesgo de pérdida por factores crediticios.

- Durante el semestre de análisis, los títulos que contaban con la máxima calificación representaron en promedio 52% del portafolio (ver Gráfico 4 de la Ficha Técnica). Lo anterior es consistente con el objeto de inversión de AltaRenta y evidencia una diferencia frente a fondos calificados en la máxima categoría, cuya ponderación de títulos 'AAA' es superior a 90%. El 48% restante permaneció principalmente en emisores 'AA+' y 'AA-'.
- La calificación asignada de 'AA+' a AltaRenta incorpora su mayor exposición al riesgo de crédito y todavía da un margen para una mayor exposición a emisores con calificación diferente a 'AAA'. En nuestra opinión, los cupos que ha establecido el administrador por escala y por emisor limitan adecuadamente las posibles pérdidas por factores crediticios.
- Durante el periodo analizado, la participación promedio del principal emisor del portafolio fue de 8,5% (ver Tabla 2 de la Ficha Técnica) evidenciando diversificación por emisores. Esta atomización se compara favorablemente frente a la de sus pares y resulta positiva teniendo en cuenta la concentración propia del sistema financiero colombiano.
- Dada la estrategia de inversión del fondo, consideramos que el administrador es consciente del reto que mantiene en seleccionar más emisores para mantener una adecuada diversificación. Ponderamos positivamente el continuo análisis de emisores, tanto locales como extranjeros, que realiza el comité de riesgos apoyado en el área de riesgo de crédito de Banco de Bogotá para limitar la exposición a pérdidas ante cambios en la calidad crediticia de los emisores que componen el portafolio.

V. RIESGO DE MERCADO

AltaRenta tiene una exposición a factores de riesgo de mercado asociados con las variaciones en las tasas de interés, así como con el comportamiento de sus pasivos y la posibilidad de liquidar parte del portafolio de inversiones para cubrir sus necesidades de liquidez.

- Durante el periodo de análisis, la rentabilidad a 30 días promedio semestral de AltaRenta fue 4,86% (ver Tabla 1 de la Ficha Técnica), levemente superior al promedio de 4,83% de sus pares. Si bien la

FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO CON PACTO DE PERMANENCIA ALTARENDA

rentabilidad del fondo presentó una mayor variabilidad, su relación riesgo retorno se encontró dentro de lo observado en sus comparables.

- Para el periodo analizado, el promedio de la duración fue de 546 días (ver Tabla 4 de la Ficha Técnica), acorde con las expectativas del administrador y ubicándose en el rango medio que permite su reglamento. Este indicador fue superior al promedio que alcanzaron sus pares de 377 días, derivado de la mayor representatividad de inversiones con plazo superior a 3 años (19,5% frente a 6,8%) y una participación promedio de 58,6% en títulos tasa fija (ver Gráfico 7 de la Ficha Técnica).
- Durante el semestre de análisis, los depósitos bancarios de AltaRenta se ubicaron en promedio en 11%, cifra superior al promedio de sus comparables. Adicionalmente, el colchón de liquidez (instrumentos con vencimiento inferior a 30 días) se mantuvo por encima de 10,8%, con un promedio semestral de 14,7% lo que le permitió cubrir satisfactoriamente el máximo retiro de 7,3%.
- Por otro lado, AltaRenta cuenta con una composición adecuada de su pasivo: a) los aportes de las personas naturales concentraron 65% de su valor y, b) la participación promedio del mayor y de los 25 principales inversionistas fue de 5,7% y 34,6%, respectivamente. Lo anterior favorece la estabilidad del valor del fondo.
- En nuestra opinión, la calificación '3' refleja adecuadamente la mayor volatilidad a la que se expone el fondo por su duración, la baja diversificación por factores de riesgo y principalmente por la moderada liquidez secundaria de la mayoría de títulos que componen en el portafolio. Positivamente, el pacto de permanencia del fondo y un colchón de liquidez adecuado para el cumplimiento de los retiros normales de sus clientes mitigan parcialmente la exposición a factores de riesgo de liquidez.

VI. RIESGO ADMINISTRATIVO Y OPERACIONAL

Fiduciaria de Bogotá S. A. cuenta con una estructura operativa y de gestión de riesgos acorde con los altos estándares que supone la calificación 'P AAA'. Dicha estructura es coherente con las características de los productos ofrecidos y realiza controles efectivos para mitigar los riesgos derivados de la operación.

- Fiduciaria Bogotá se ha enfocado en la profundización de sinergias comerciales y operativas con su principal accionista, Banco de Bogotá, y con las demás empresas de Grupo Aval. Ponderamos esto positivamente, desde la perspectiva de la diversidad y complementariedad del portafolio de productos ofrecido a los clientes.
- Fiduciaria de Bogotá emplea herramientas y aplicaciones que permiten la administración adecuada de los productos colectivos y las operaciones propias. En nuestra opinión, estas herramientas respaldan su operación actual y tienen la flexibilidad para adaptarse a requerimientos futuros. Adicionalmente, el administrador se encuentra en las etapas finales de desarrollo e implementación de herramientas, que, en nuestra opinión, optimizarán los procesos de gestión en términos de seguridad de la información, eficiencia operativa y mitigación del riesgo operacional.
- Fiduciaria Bogotá cuenta con los elementos y herramientas suficientes para la administración del riesgo de crédito. Particularmente para AltaRenta, la metodología para la gestión de este riesgo permite evaluar los diferentes emisores y contrapartes para la asignación de cupos de inversión y negociación ponderando aspectos cualitativos y cuantitativos que incluyen la suficiencia de capital, la

FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO CON PACTO DE PERMANENCIA ALTARENDA

calidad de los activos, indicadores de endeudamiento y liquidez, entre otros. Adicionalmente, se mantiene un seguimiento permanente al desempeño de las contrapartes verificando la información relevante y realizando visitas periódicas a emisores.

- La fiduciaria cuenta con estructuras de control interno y auditoría robustas, que tienen procesos adecuadamente documentados y reciben apoyo de la controlaría corporativa del Grupo Aval. Asimismo, la entidad se apoya en diversos comités interdisciplinarios que fundamentan la toma de decisiones de inversión de los portafolios administrados.
- Los sistemas de administración de riesgo de mercado (SARM), riesgo operacional (SARO), riesgo de liquidez (SARL) y riesgo de lavado de activos y financiación del terrorismo (SARLAFT) están debidamente documentados y actualizados según las disposiciones regulatorias vigentes. En este sentido, la sociedad cuenta con procedimientos y metodologías que cumplen con los más altos estándares para la identificación, medición y monitoreo de los riesgos a los que se encuentran expuestos los procesos de la compañía.

VII. CONTINGENCIAS

A noviembre de 2018, el Fondo de Inversión Colectiva con Pacto de Permanencia AltaRenta no presentaba contingencias legales en contra.

La visita técnica para el proceso de calificación se realizó con la oportunidad suficiente por la disponibilidad de la entidad y la entrega de la información se cumplió en los tiempos previstos y de acuerdo con los requerimientos de BRC Investor Services S.A. SCV.

BRC Investor Services S.A. SCV no realiza funciones de auditoría, por tanto, la administración de la entidad asume entera responsabilidad sobre la integridad y veracidad de toda la información entregada y que ha servido de base para la elaboración del presente informe. Por otra parte, BRC Investor Services S.A. SCV revisó la información pública disponible y la comparó con la información entregada por la entidad.

En caso de tener alguna inquietud con relación a los indicadores incluidos en este documento, puede consultar el glosario en www.brc.com.co

Para ver las definiciones de nuestras calificaciones visite www.brc.com.co o bien, haga clic [aquí](#).

La información financiera contenida en este documento se basa en los informes de los portafolios de inversiones de la entidad para el periodo de junio a noviembre del 2018, también en los estados financieros auditados de la entidad y demás información remitida por el administrador.

VI. FICHA TÉCNICA

CALIFICACIÓN DE FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA
FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO CON PACTO DE PERMANENCIA ALTARENTEA

Calificación: 'F AA+' / '3', 'BRC 1+'

Contactos:
 Juan Sebastián Pérez Alzate juan.perez1@spglobal.com
 Diego Eichmann Botero diego.botero@spglobal.com

Administrado por: Fiduciaria Bogotá S. A.
 Clase (plazo de aportes): 30 días
 Fecha Última Calificación: 15 de febrero de 2019
 Seguimiento a: 30 de noviembre de 2018

DEFINICIÓN DE LA CALIFICACIÓN*

Riesgo de Crédito: 'F AA+'

La calificación F AA+ indica que el Fondo posee una capacidad muy fuerte para conservar el valor del capital y limitar la exposición al riesgo de pérdidas por factores crediticios. No obstante, los fondos con esta calificación podrían ser más vulnerables ante acontecimientos adversos en comparación con aquellos calificados en la máxima categoría.

Riesgo de Mercado: '3'

La calificación 3 indica que la sensibilidad del Fondo ante la variación de las condiciones del mercado es considerable. Los fondos con esta calificación son más vulnerables ante acontecimientos adversos en comparación con aquellos calificados en categorías superiores.

Riesgo Administrativo y Operacional: 'BRC 1+'

La calificación BRC 1+ es la más alta otorgada por BRC, lo que indica que el Fondo posee un desarrollo operativo y administrativo sumamente fuerte.

EVOLUCIÓN DEL FONDO

Recursos Administrados y Rentabilidad Obtenida

Valor en millones al:	30 de noviembre de 2018	\$ 106.744
Máximo Retiro Semestral /1		7,28%
Crecimiento Anual del Fondo		494,63%
Crecimiento Semestral del Fondo		139,52%
Variabilidad Anual del Valor del Fondo /2		93,98%
Variabilidad Semestral del Valor del Fondo /2		1,51%

Gráfico 1: Valor del Fondo (\$Millones) - Promedio Mensual

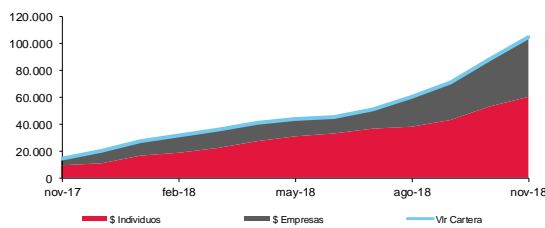
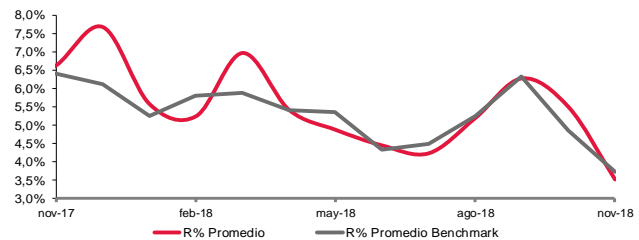


Gráfico 2: Evolución Rentabilidad a 30 días - Serie diaria



Gráfico 3: Evolución Rentabilidad a 30 días - Serie Mensual



RIESGO DE CRÉDITO

Gráfico 4: Composición Crediticia

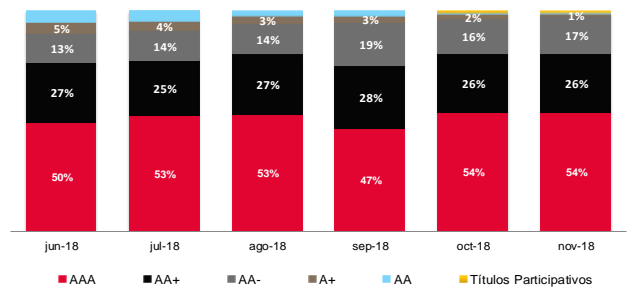


Tabla 1: Desempeño Financiero /3						
FIC AltaRenta	Metodología Interna					
	Rentabilidad		Volatilidad		Coef. Variación	
	Trimestral	Semestral	Trimestral	Semestral	Trimestral	Semestral
	5,10%	4,86%	1,43%	1,21%	28,09%	24,80%
Benchmark /4	4,96%	4,83%	1,32%	1,02%	26,53%	21,22%
Metodología Superintendencia Financiera de Colombia						
FIC AltaRenta	Rentabilidad		Volatilidad		Coef. Variación	
	Trimestral	Semestral	Trimestral	Semestral	Trimestral	Semestral
	4,91%	4,82%	2,18%	1,84%	44,42%	38,11%
Fondo 1	4,57%	4,78%	0,28%	1,20%	6,03%	25,13%
Fondo 2	5,10%	5,29%	2,88%	2,37%	56,44%	44,75%
Fondo 3	4,30%	4,45%	1,76%	1,49%	40,83%	33,51%

Tabla 2: Concentración en los Cinco Mayores Emisores							
Emisor	jun.-18	jul.-18	ago.-18	sep.-18	oct.-18	nov.-18	Total
Primero	5,9%	7,1%	10,3%	9,2%	9,9%	8,5%	8,7%
Segundo	4,2%	4,6%	6,7%	8,7%	9,2%	9,6%	7,8%
Tercero	6,7%	6,6%	6,9%	8,3%	7,6%	8,5%	7,6%
Cuarto	9,5%	8,4%	6,7%	7,3%	5,2%	6,1%	6,8%
Quinto	6,2%	5,5%	4,4%	7,7%	6,7%	5,8%	6,1%
Total	32,5%	32,3%	35,0%	41,2%	38,5%	38,5%	37,1%

*El término fondo se entenderá también como Fondo de Inversión Colectiva.

1/ Retiro: medido como la posición neta (ingresos menos egresos) en el periodo t = n, en relación con el valor del Fondo en el día t = n-1.

2/ Volatilidad: medida como la desviación de la variación porcentual diaria del valor del Fondo para el periodo mencionado.

3/ Promedio de la Rentabilidad neta diaria EA y Desviación de la rentabilidad neta diaria EA; Periodo semestre/ últimos 6 meses calendario corrido a partir de la fecha de seguimiento.

4/ Grupo comparable establecido por el administrador o grupo de Fondos de Inversión Colectiva de características similares en el mercado.

La información contenida en este informe proviene de la Sociedad Administradora y la Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos realizados por BRC Investor Services S. A. SCV. Una calificación otorgada por BRC Investor Services a un Fondo de Inversión Colectiva, no implica recomendación para hacer o mantener la inversión o suscripción en la cartera, sino una evaluación sobre el riesgo de administración y operacional del portafolio por una parte y sobre los riesgos de crédito y de mercado a que está expuesto el mismo. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas, por ello no asumimos responsabilidad por errores, omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.

FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO CON PACTO DE PERMANENCIA ALTARENATA

CALIFICACIÓN DE FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO CON PACTO DE PERMANENCIA ALTARENATA

Calificación: 'F AA+' / '3', 'BRC 1+'

Contactos:

Juan Sebastián Pérez Alzate
Diego Eichmann Botero

juan.perez1@spglobal.com
diego.botero@spglobal.com

Administrada por: Fiduciaria Bogotá S. A.
Clase (plazo de aportes): 30 días
Fecha Última Calificación: 15 de febrero de 2019
Seguimiento a: 30 de noviembre de 2018

Gráfico 5: Composición por Tipo de Emisor

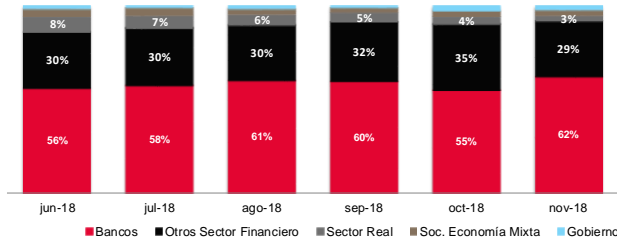


Gráfico 6: Composición por Especie

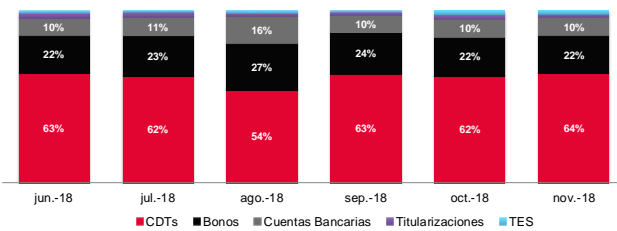


Tabla 3: Composición de los Recursos de los Adherentes

Fecha	Concentración Mayor Adherente	Concentración 20 Mayores
jun-18	6,6%	34,9%
jul-18	5,5%	35,6%
ago-18	7,2%	37,1%
sep-18	6,0%	35,7%
oct-18	5,4%	32,5%
nov-18	3,6%	31,9%
Promedio semestre de estudio	5,7%	34,6%
Promedio año anterior /5	N/A	N/A

Tabla 4: Duración en días - Metodología McCaulay

Duración /6	2014	2015	2016	2017	2018
jun	N/A	N/A	N/A	N/A	543
jul	N/A	N/A	N/A	N/A	566
ago	N/A	N/A	N/A	N/A	532
sep	N/A	N/A	N/A	244	509
oct	N/A	N/A	N/A	238	603
nov	N/A	N/A	N/A	412	524
Promedio semestre de estudio	N/A	N/A	N/A	298	546

RIESGO DE MERCADO

Gráfico 7: Composición por Factores de Riesgo

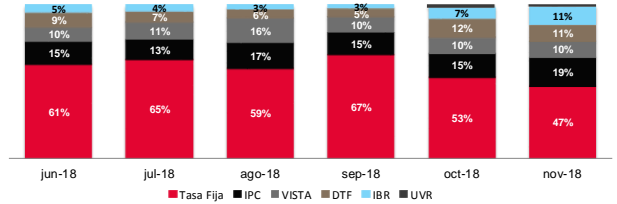


Gráfico 8: Composición por Plazos

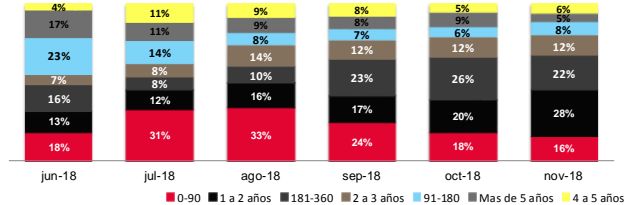
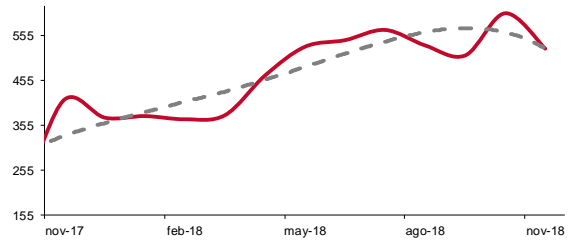


Gráfico 9: Evolución de la Duración en días



/5 Promedio para los mismos meses o periodo de análisis del año anterior.
/6 Duración modificada del portafolio de inversión; Calculado por el Administrador del Fondo.

La información contenida en este informe proviene de la Sociedad Administradora y la Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos realizados por BRC Investor Services. Una calificación otorgada por BRC Investor Services a un Fondo de Inversión Colectiva, no implica recomendación para hacer o mantener la inversión o suscripción en la cartera, sino una evaluación sobre el riesgo de administración y operacional del portafolio por una parte y sobre los riesgos de crédito y de mercado a que está expuesto el mismo. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas, por ello no asumimos responsabilidad por errores, omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.

VII. MIEMBROS DEL COMITÉ TÉCNICO

Las hojas de vida de los miembros del Comité Técnico de Calificación se encuentran disponibles en nuestra página web www.brc.com.co

Una calificación de riesgo emitida por BRC Investor Services S.A. SCV es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.
